

Fecha de Publicación: 27 de abril de 2015

Comunicado de Prensa

Standard & Poor's baja calificación a 'mxAA (sf)' de los certificados bursátiles respaldados por créditos hipotecarios FCASACB 06U

Contactos analíticos:

Mauricio Tello, México 52 (55) 5081-4446, mauricio.tello@standardandpoors.com

Antonio Zellek, México 52 (55) 5081-4484, antonio.zellek@standardandpoors.com

RESUMEN

- Bajamos a 'mxAA (sf)' de 'mxAA+ (sf)' la calificación de los certificados bursátiles fiduciarios con clave de pizarra FCASACB 06U respaldados por créditos hipotecarios residenciales originados por Fincasa y administrados por Banorte.
- La baja de calificación refleja el deterioro en el nivel de sobrecolateralización, que ya no es suficiente para soportar nuestros escenarios de estrés correspondientes a su calificación anterior, a pesar de que la cartera vencida se ha mantenido relativamente estable.
- La baja también refleja el bajo nivel de ingresos por las ventas de inmuebles recuperados y por las reclamaciones del seguro de crédito a la vivienda durante los últimos años, hecho que ha contribuido al deterioro en el aforo de la transacción.

México, D.F., 27 de abril de 2015.-Standard & Poor's bajó hoy su calificación de largo plazo en escala nacional –CaVal– a 'mxAA (sf)' de 'mxAA+ (sf)' de los certificados bursátiles fiduciarios con clave de pizarra FCASACB 06U, respaldados por un portafolio de créditos hipotecarios residenciales (RMBS, por sus siglas en inglés) originados por Fincasa Hipotecaria S.A. de C.V. SOFOM E.R. Grupo Financiero Banorte (Fincasa; no calificada) y administrados por Banco Mercantil del Norte S.A. Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero Banorte (Banorte), tras la fusión de Fincasa en este último.

La baja de calificación refleja la tendencia en el deterioro en el nivel de sobrecolateralización que ha presentado la transacción, a pesar de que la cartera vencida del portafolio bursatilizado se ha mantenido relativamente estable desde nuestra última acción de calificación en mayo de 2014. En opinión de Standard & Poor's, la protección crediticia, combinada con nuestros supuestos actualizados de frecuencia de incumplimiento y de severidad de la pérdida, ya no es suficiente para respaldar su calificación anterior. Esta disminución en el aforo considera, en parte, el hecho de que el fideicomiso no ha tenido ingresos por ventas de los inmuebles recuperados durante los últimos años.

Con cifras a marzo de 2015, la cartera vencida –medida como porcentaje del saldo inicial del portafolio– permaneció en niveles muy similares a los observados en nuestra última acción de calificación, al ubicarse en 22.77% a marzo de 2015 desde 22.60% a febrero de 2014. Por otra parte, la cartera vencida –medida como porcentaje del saldo insoluto del portafolio–aumentó a 49.62% a comparación del 45.11% a febrero de 2014, cifra utilizada en nuestra última acción de calificación. A pesar de que prácticamente no hubo nueva cartera vencida en este periodo, en la última fecha de pago en abril de 2015, la protección crediticia en forma de sobrecolateralización (calculada como: $1 - [\text{Pasivo} / \text{Activo Vigente}]$) continuó disminuyendo a -18.32% (cifras de cartera a marzo de 2015) desde -11.55% en febrero de 2014.

De acuerdo con información del administrador, de los 428 créditos en cartera vencida (más de 90 días), 200 se encuentran en proceso judicial. Además, al último reporte de cobranza se habían adjudicado 38 propiedades, de las cuales sólo dos se vendieron en 2010 y 2011. Estas cifras mostraron muy poco avance desde nuestra última acción de calificación en febrero de 2014, cuando se registraron 33 propiedades adjudicadas y el mismo número de inmuebles vendidos. Por otra parte, a la fecha, sólo se han realizado 33 reclamaciones del seguro de crédito a la vivienda provisto por Seguros de Crédito a la Vivienda SHF S.A. de C.V., con el que cuentan algunos créditos, de las cuales sólo 15 han sido pagadas por un monto de aproximadamente \$1.5 millones de pesos mexicanos (MXN).

De acuerdo con Banorte, este bajo número de adjudicaciones y de reclamaciones se debió principalmente al hecho de que este, en su papel de administrador, no contaba con los poderes necesarios para llevar a cabo los procesos de recuperación en el portafolio de hipotecas. Sin embargo, según información proporcionada por el banco, en enero de 2015, ya obtuvo estos poderes luego de que se le instruyó al fiduciario en asamblea de tenedores celebrada el 14 de octubre de 2014.

En opinión de Standard & Poor's, esto podría beneficiar los niveles de recuperación en el portafolio en el futuro. De darse el caso, esperaríamos un impacto positivo en la sobrecolateralización de la transacción, aunque existe incertidumbre sobre la magnitud y rapidez con la que esto podría ocurrir. Si continúa el deterioro en el aforo, la calificación podría verse presionada a la baja.

La transacción cuenta con una garantía de pago oportuno provista por Sociedad Hipotecaria Federal S.N.C. (SHF) por hasta el 12.5% del saldo insoluto de los certificados; sin embargo, esta garantía ya ha sido utilizada en su totalidad.

Cartera vencida, aforo y protección crediticia					
Serie	Cartera Vencida (%) (i) §	Cartera Vencida (%) (ii) §	Aforo % (iii) §	GPO Disponible (%) (iv)	Protección Crediticia Total (iii) + (iv)
FCASACB 06U	49.62	22.77	-18.32	0.00	-18.32

(i) Calculada sobre el saldo insoluto de los créditos. (ii) Calculada sobre el saldo inicial de los créditos. (iii) Calculada como 1 – (Pasivos / Activos Videntes). § Standard & Poor's estima los incumplimientos considerando la morosidad reportada de más de 90 días. Los cálculos se realizaron con cifras a marzo de 2015.

Estimamos los niveles de morosidad, incumplimiento y respaldo crediticio actual de la transacción de acuerdo con nuestra metodología y supuestos para RMBS (vea el artículo “Metodología y supuestos para calificar instrumentos mexicanos respaldados por hipotecas residenciales”, publicado el 7 de junio de 2012). Analizamos las transacciones usando el sistema LEVELS México® para determinar los niveles actualizados de la frecuencia de incumplimiento y severidad de las pérdidas. También usamos nuestro modelo de flujo de efectivo de RMBS mexicanos para determinar las nuevas calificaciones de cada transacción, considerando la posición financiera, su desempeño proyectado y estructura. Modelamos las recuperaciones esperadas provenientes de la liquidación de activos en cada una de las transacciones de manera consistente con los resultados de LEVELS México®.

Frecuencia de incumplimiento y severidad de la pérdida modelados				
Serie	Nivel de Calificación	FI (%)	SP (%)	SPPI (%)
FCASACB 06U	mxAA (sf)	34.28	47.07	56.46

FI- Frecuencia de Incumplimiento. SP – Severidad de la pérdida. SPPI- Severidad de la pérdida del portafolio en incumplimiento.

Standard & Poor's considera que la calificación podría verse afectada ante cambios en los supuestos utilizados para variables como el nivel de sobrecolateralización de la transacción, las posibles pérdidas adicionales, el margen financiero de la transacción y el tiempo en el que el fideicomiso comenzaría a presentar ingresos por las ventas de los inmuebles adjudicados y por reclamaciones de los seguros de crédito a la vivienda.

Reporte de divulgación 17g-7 de Standard & Poor's

La Regla 17g-7 de la SEC requiere que una NRSRO, en cualquier reporte que acompañe una calificación crediticia relacionada con un título respaldado por activos como se define en la Regla, incluya una descripción de las declaraciones, garantías y mecanismos de ejecución disponibles para los inversionistas y una descripción sobre la manera en que difieren de las declaraciones, garantías y mecanismos de ejecución en las emisiones de títulos similares. La Regla aplica para transacciones calificadas (incluyendo calificaciones preliminares) a partir de septiembre 26 de 2011.

Si es aplicable, el Reporte de divulgación 17g-7 de Standard & Poor's que se incluye en este reporte de calificación está disponible en <http://standardandpoorsdisclosure-17g7.com>.

Calificación que bajamos					
Serie	Tipo	Calificación Actual	Calificación Anterior	Fecha de Vencimiento Legal	Saldo Insoluto (millones)
FCASACB 06U	Preferente	mxAA (sf)	mxAA+ (sf)	12 de abril de 2040	UDIs 35.35

UDIs – Unidades de Inversión

CRITERIOS

- [Metodología y supuestos para calificar instrumentos mexicanos respaldados por hipotecas residenciales](#), 7 de junio de 2012.
- [LEVELS México® estima el riesgo de incumplimiento y recuperación de las bursatilizaciones mexicanas respaldadas por hipotecas \(RMBS\)](#), 21 de enero de 2009.
- [Metodología y supuestos para el marco de riesgo de contraparte](#), 25 de junio de 2013.
- [Metodología para evaluar seguros hipotecarios y garantías y respaldos similares en financiamiento estructurado y del sector público y en bonos cubiertos \(covered bonds\)](#), 7 de diciembre de 2014.
- [Marco global para evaluar el riesgo operativo en transacciones de financiamiento estructurado](#), 9 de octubre de 2014.
- [Marco global para el análisis del flujo de efectivo en instrumentos de financiamiento estructurado](#), 9 de octubre de 2014.
- [Criterios y metodología aplicada a comisiones, gastos e indemnizaciones](#), 12 de julio de 2012.
- [Criterios globales para inversiones temporales en cuentas de transacciones](#), 31 de mayo de 2012.
- [Criterios para el análisis de los aspectos legales de las bursatilizaciones mexicanas respaldadas por activos crediticios o financieros de Standard & Poor's](#), 27 de mayo de 2004.
- [Calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 22 de septiembre de 2014.
- [Entendiendo las definiciones de Calificaciones de Standard & Poor's](#), 3 de junio de 2009.
- [Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de Standard & Poor's](#), 30 de septiembre de 2014.

ARTÍCULOS RELACIONADOS

- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#), 15 de mayo de 2014.
- [Escala Nacional \(CaVal\) – Definiciones de Calificaciones](#), 24 de octubre de 2013.
- [Descripción del índice de RMBS mexicanos de Standard & Poor's](#), 8 de octubre de 2007.
- [Índice de RMBS mexicanos: Crecimiento de RMBS en 2015 dependerá del desempeño económico de México](#), 6 de marzo de 2015.
- [Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis: Understanding The Effects Of Macroeconomic Factors On Credit Quality](#), 2 de julio de 2014.
- [Análisis de escenarios y sensibilidad para Financiamiento Estructurado en América Latina: Efectos de las variables de los mercados regionales](#), 21 de junio de 2012.
- [¿Pueden los mercados de financiamiento estructurado de América Latina recuperar fuerza en 2015?](#), 20 de enero de 2015.
- [Standard & Poor's confirma calificación de 'mxAA+ \(sf\)' de los certificados bursátiles FCASACB 06U respaldados por hipotecas residenciales](#), 8 de mayo de 2014.

Información Regulatoria Adicional

1) Información financiera al 31 de marzo de 2015.

2) La calificación se basa en información proporcionada a Standard & Poor's por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estructura legal e información legal relacionada, modelo financiero, información de las características del mercado, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-, información proveniente de las entrevistas con el emisor, e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores.

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

3) Standard & Poor's considera dentro de su análisis las capacidades del originador y/o administrador de activos. Sin embargo, nuestra estimación de las capacidades de éstos no necesariamente tiene un impacto directo sobre las calificaciones asignadas.

4) Standard & Poor's no considera en su análisis para la determinación de la calificación la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante, y posibles adquirentes de los valores emitidos bajo la bursatilización calificada.

Copyright © 2015 por Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P). Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta información puede ser reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin autorización previa por escrito de S&P. S&P, sus filiales y/o sus proveedores tienen derechos de propiedad exclusivos en la información, incluyendo las calificaciones, análisis crediticios relacionados y datos aquí provistos. Esta información no debe usarse para propósitos ilegales o no autorizados. Ni S&P, ni sus filiales ni sus proveedores o directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad de la información. S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes no son responsables de errores u omisiones, independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de tal información. **S&P, SUS FILIALES Y PROVEEDORES NO EFECTÚAN GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITA ALGUNA, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR.** En ningún caso, S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes serán responsables frente a terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso de la información contenida aquí incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Las calificaciones y los análisis crediticios relacionados de S&P y sus filiales y las declaraciones contenidas aquí son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna. S&P no asume obligación alguna de actualizar toda y cualquier información tras su publicación. Los usuarios de la información contenida aquí no deben basarse en ella para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de S&P no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza tareas de auditoría ni asume obligación alguna de revisión o verificación independiente de la información que recibe. S&P mantiene ciertas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en relación a cada uno de los procesos analíticos.

S&P Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis crediticios relacionados, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.